

Extrait du El Correo

<http://www.elcorreo.eu.org/Privilegio-del-dolar>

# Privilegio del dólar

- Empire et Résistance - Capitalisme sénile -

Date de mise en ligne : lundi 24 juin 2013

---

**Copyright © El Correo - Tous droits réservés**

---

**Desde 2008 la Reserva Federal (Fed) de Estados Unidos ha aplicado tres programas de flexibilización cuantitativa (quantitative easing) para contener la disolución del sistema financiero e intentar recargar la economía, luego de la profunda crisis que finalmente se desató aquel año.**

En esencia tal política consiste en inyectar grandes cantidades de dinero en el mercado mediante la compra de títulos que pasan a ser parte del balance del banco central.

Las cifras son billonarias, han crecido de modo constante y han ido a parar a la liquidez del sistema financiero, principalmente a los bancos, muchos de los cuales quebraron y fueron absorbidos por otros, o bien fueron recapitalizados por el gobierno. También se han usado para refinanciar las hipotecas, mercado que se infló hasta reventar con la especulación inmobiliaria, que fue una de las causas de la crisis.

La enorme intervención del banco central se produjo al tiempo que las tasas de interés llegaban a niveles de prácticamente cero por ciento. Ni así se lograba estimular la recuperación del gasto en inversión y consumo, mientras se acumulaba una elevada tasa de desempleo que rebasaba 9 por ciento. Recientemente la Fed ató esa política de expansión monetaria a la reducción del desempleo a un nivel de 6.5 por ciento.

Cinco años después de esa hiperactividad monetaria la Fed ha anunciado que empezará a frenar la compra de títulos el año entrante, proceso que llevará años de ajuste en su propio balance.

Eso implica que se prevé el inicio, entonces, del alza en las tasas de interés y, con ello, un reacomodo de las corrientes de dinero y capital dentro y fuera de ese país. Igualmente habría un aumento en las presiones sobre los precios por el alza de los costos de financiamiento.

De la estabilidad inconsecuente de la actualidad podría pasarse a una inestabilidad que requeriría nuevas intervenciones con otro conjunto de distorsiones en la asignación del trabajo y los capitales. El presidente de la Fed, Ben Bernanke, dejará su puesto el año entrante.

Las expectativas de crecimiento de esa economía han mejorado marginalmente y sobre una base frágil, igual que las cifras de desempleo. En este último caso persiste la situación de que millones de personas han abandonado el mercado de trabajo. Por otro lado, la tensión entre el Ejecutivo de Obama y el Congreso ha impuesto restricciones fiscales que contienen la recuperación productiva. La situación es aún incierta y está plagada de cuestionamientos internos y en muchas partes del mundo.

La operación de los mercados ante las muy bajas tasas de interés administradas por la Fed ha estado marcada por nuevas formas de especulación financiera. Los inversionistas practican el llamado « *carry trade* » mediante el cual usan a su favor los diferenciales de tasas de interés entre distintas monedas y asumen el riesgo de los movimientos en los tipos de cambio.

De tal manera, por ejemplo, los fondos de inversión y los inversionistas institucionales compran pesos e invierten de modo especulativo en acciones o en otros activos. También lo hacen en deuda pública de bajo riesgo aprovechando la mayor tasa de interés de los Cetes frente a los Certificados del Tesoro y apuestan a la estabilidad cambiaria peso-dólar, o bien, la exigen.

El juego tiende a ser crecientemente perverso, sobre todo en este caso para México que es el país receptor. Se acumulan reservas que apoyan el valor del peso frente al dólar, pero se acrecienta la volatilidad de los capitales. Los estímulos a la producción interna frente a las importaciones no afirman la recuperación.

Eventualmente, la perspectiva de alzas de la tasa de interés en Estados Unidos con el freno previsto de la flexibilización cuantitativa alterará las condiciones del financiamiento del gobierno mexicano, expondrá al peso a mayor presión y, en un régimen cambiario flexible, será más grande la fluctuación del tipo de cambio o incluso un ajuste más fuerte (devaluación).

Lo mismo pasará en otros mercados y, una vez más, los criterios de la política económica de Estados Unidos tenderán a prevalecer en un contexto que aún es único y es que financian su deuda en su propia moneda y con recursos del exterior. Así, ambas partes, deudor y acreedor, están simbióticamente relacionados y no sólo en términos monetarios y de capitales, sino pasando por las relaciones comerciales que, finalmente, tienen que ver con la capacidad productiva y de generación de empleos.

Este tipo de ajustes parecen de alguna forma convencionales, sobre todo desde la primera mitad de la década de 1973 y el fin de la convertibilidad del dólar en oro. Pero ahora se resiente de modo decisivo el efecto de distorsión de las sucesivas crisis ocurridas desde entonces y las actuales condiciones de fragilidad en Europa y Japón, que se transmiten cada vez más a otros países, como aquellos a los que se llaman « economías emergentes ».

La actividad productiva y la generación de empleos e ingresos es la base de la generación de riqueza y ha quedado supeditada a las transacciones financieras y de especulación. Los movimientos para restaurar la producción son de una lentitud y falta de foco realmente pasmosos. Los cambios previstos por la Fed generarán un nuevo conjunto de condiciones con alcance mundial. México ya lo está resintiéndolo negativamente.

**León Bendesky** para La Jornada.

[La Jornada](#). México, 24 de junio de 2013.

\* **León Bendesky**. Es periodista analista económico. Estudió en la Facultad de Economía de la UNAM y realizó sus estudios de doctorado en Cornell University en Nueva York y Cambridge University en Gran Bretaña. Fue profesor visitante en Davidson College, Carolina del Norte en 1984 con apoyo de la *Fullbright Foundation*. Fue profesor-investigador del CIDE, investigador del Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos (CEMLA) y profesor de Historia del Pensamiento Económico en la Facultad de Economía de la UNAM. Es miembro del Consejo Editorial de la Revista Economía UNAM. Además, es socio de SIREM, despacho de consultoría económica. Publica desde hace más de 20 años una columna semanal en el periódico mexicano La Jornada y es Consejero de la Fundación Mexicana para el Fomento de la Lectura (FUNLECTURA). Es autor de varios libros, entre los que destacan México : de la euforia al sacrificio (1998), Parral, comunidad y desarrollo (2001) junto con Raúl Conde, De apetitos e intemperancias : horizontes de la crisis mexicana (2003) con Roberto González y Temas de economía (2004).